CWB
Home Page
About the CWB
Farmer's Corner
Finance
Grain Movement
Marketing
Payments
Publications
Weather
Careers
Other
Links
What's New?
E-mail me Updates
Site Map
Comments
Contact Info
Privacy Policy
Français

Market Analysis Report

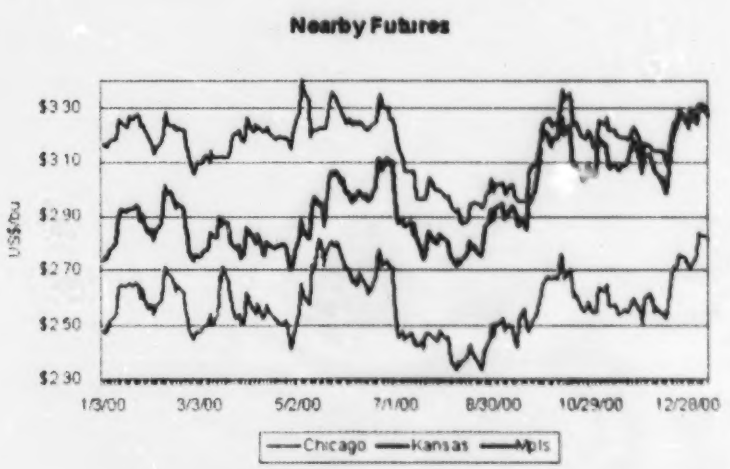
CWB Grain Market Analyst Dwayne Lee examines the reasons that global wheat prices haven't rallied despite declining world wheat ending stocks. He briefly discusses how major exporter wheat supplies, U.S. corn stocks and other factors are influencing wheat prices now and in the future.

Dwayne Lee
Grain Market Analyst

January 2001

Report on Global Wheat Markets
Why haven't wheat prices rallied?

Wheat futures are rising. Since this time last year, Minneapolis, Kansas and Chicago wheat futures have come up US$0.11/bu, US$0.56/bu and US$0.35/bu respectively (see graph below).

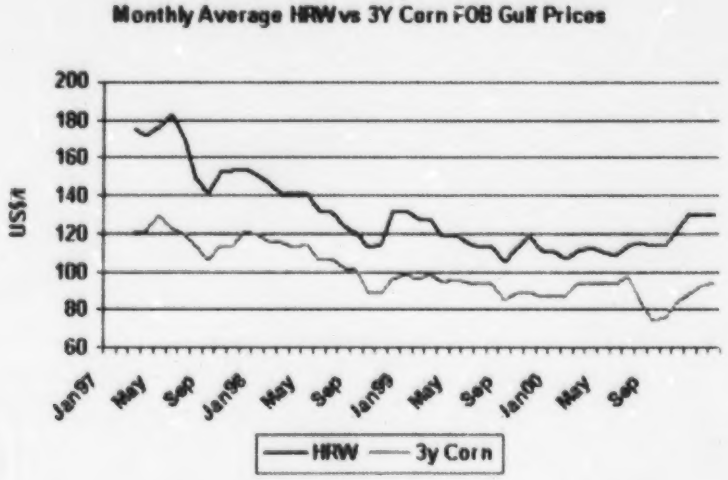


By the end of 2000-01, global wheat ending stocks are forecast to fall 17.5 million tonnes (MT) to 109.9 MT relative to last year, according to the United States Department of Agriculture (USDA), as record world consumption outstrips production for the third consecutive year. Stocks this low haven't occurred since 1995-96. At that time, the estimated 107.9 MT carried out helped to drive the annual average price for Hard Red Winter (HRW) wheat at the Gulf of Mexico (an indicator of world prices) to a record US$215/t (US$5.85/bu). And the stock-to-use ratio was then estimated at 19.7 per cent. In comparison, the USDA is estimating that the world will only carry out 18.4 per cent of our total annual use this year - a record low! So why haven't prices rallied?

Corn stocks influence wheat price

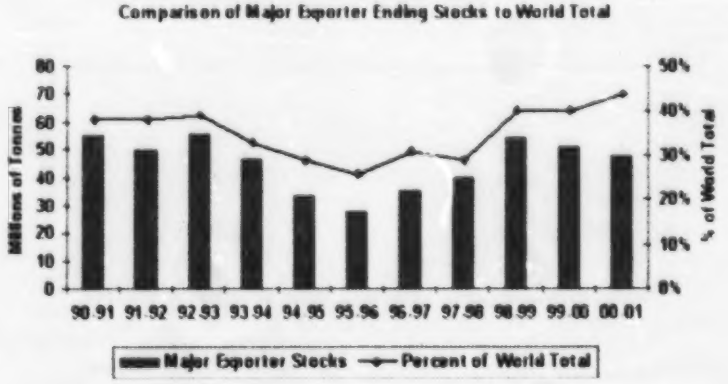
Extremely tight U.S. corn supplies were arguably one important factor that led to the 1995-96 rally in wheat prices. While competition between wheat and corn in the U.S. and the global market is largely limited to feed use, corn supplies have a significant impact on the market psychology for wheat and other commodity prices. The graph below illustrates this correlation. In 1995-96, U.S. corn ending stocks fell to an incredibly tight 10.8 MT from the 39.6 MT carried out in 1994-95 as production fell 67 MT to about 188 MT. This resulted in close to a US$50/t increase in the annual average FOB corn price at the Gulf. This year, in comparison, the U.S. produced almost a record 253.2 MT of corn, which despite projected increases in domestic use and exports, is expected to leave U.S. corn carryout at a burdensome 45.9 MT.

As a result, present day corn values at the Gulf have averaged around US$95/t compared to the annual average in 1995-96 of about US$150/t.



Major exporters have wheat available

The second and most significant reason for the absence of any dramatic rally in wheat prices is the fact that the major exporters (Canada, the U.S., Australia, the EU and Argentina) continue to hold a significant portion of the global wheat ending stocks. As shown in the graph below, in 1995-96, the major exporters held only about 26 per cent of the world ending stocks compared to an estimated 43 per cent this year. More important however, is the fact that the U.S. is expected to carry about 20 per cent of total world stocks in comparison to 1995-96 when the U.S. only carried about nine per cent of the world total. So while global stocks have been falling significantly over the past three years, stocks in the major exporting countries have only fallen slightly as shown in the graph below. Because significant wheat stocks remain readily available in the major exporting countries, importers have had little reason to bid up prices.



Wheat customers' buying patterns changed

Technological advances are also having a significant impact on the world wheat market. The buying pattern of end users has become more hand-to-mouth as advances in communication technology and transportation logistics around the world allow market participants to capture the benefits of just-in-time inventory. Advances in production technology in all wheat producing countries have also improved producers' ability to respond quickly to price signals. Increased production levels in both Australia and Argentina have evened out the pattern of global production and reduced importing countries' dependence on Northern Hemisphere production. As a result, the world market has become more "comfortable" with lower carryout stocks.

What's next for prices?

In spite of the reasons discussed that have kept a lid on wheat prices to date, there are a number of bullish (supportive) factors that will affect price movement in the coming months:

- Harvest rains in Europe and Australia have reduced global supplies of high-quality milling wheat this year. One effect of excessive harvest moisture is a lower falling number, an important milling wheat characteristic, which is very difficult to blend out. Thus, prices for higher quality wheat can be expected to remain firm as high quality wheat supplies tighten in other major exporting countries forcing buyers to rely to a greater extent on North American supplies to fill their requirements.
- According to the USDA, U.S. wheat stocks, although still burdensome, are expected to tighten in 2000-01 for the first time since 1995-96, falling from 25.8 MT at the end of 1999-00 to 22.2 MT at the end of this year.
- A significant drop in the number of acres seeded to HRW in the fall of 2000 (typically the largest wheat crop in the U.S.) have increased crop development and weather concerns, which if realized, would significantly tighten U.S. wheat stocks in 2001-02.
- The area seeded to winter wheat in the Northern Hemisphere is expected to remain unchanged or lower because of adverse planting conditions in the U.S. and the EU and the low wheat prices existing at the time decisions were made last fall. Given the yield differential between winter wheat and spring wheat and the limited availability of additional wheat area in the Southern Hemisphere, it is unlikely that potential wheat area increases will be able to make up the production shortfall if next year's consumption remains near the current level.
- Increasing fertilizer prices will result in reduced application in many regions making it difficult to achieve high yields. (This may affect corn yields in particular, which have a large nitrogen requirement.)
- Assuming wheat consumption stays at a constant 597 MT in 2001-02 - thought to be a mildly conservative estimate given world population and GDP increases - it would take an extra 17.5 MT of production worldwide to keep global ending stocks at current levels. In other words, it would take an increase of over 15 million harvested acres worldwide to reach this production level assuming average global wheat yields.

In summary, while large wheat supplies in major exporting countries and flat import demand have pressured prices to date, quality problems in some of the major exporting countries should help support milling wheat prices, especially if this demand reaches the U.S. toward the end of the crop year. In the longer run, given the possibility of further tightening of U.S. and world wheat stocks it is difficult to have a bearish outlook on wheat prices.

Questions? Comments? E-mail:
info@cwb.ca

The Canadian Wheat Board
Prairie strong, worldwide

© January 1, 1997, The Canadian Wheat Board.
All rights reserved.

Privacy Policy | Farmers and Technology

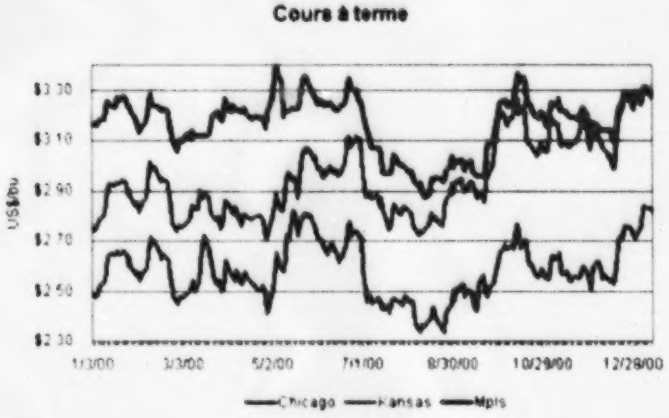
Rapport d'analyse de marché

Dwayne Lee est analyste du marché des céréales à la CCB; il explique pourquoi les prix du blé dans le monde ne profitent pas d une baisse des stocks de blé dans le monde. Il explique notamment l'influence des réserves de blé des principaux exportateurs, des stocks de maïs américain et d autres facteurs qui interviennent sur les cours du blé.

Dwayne Lee,
analyste de marchés

Rapport sur les marchés mondiaux du blé : pourquoi les prix du blé n'ont-ils pas repris?

Les cours du blé à terme montent. Depuis la même date l'an dernier, les cours du blé à terme sur les places de Minneapolis, Kansas et Chicago enregistrent une hausse de 0,11$ US par boisseau, 0,56$ US et 0,35$ respectivement (voir graphe ci-dessous).

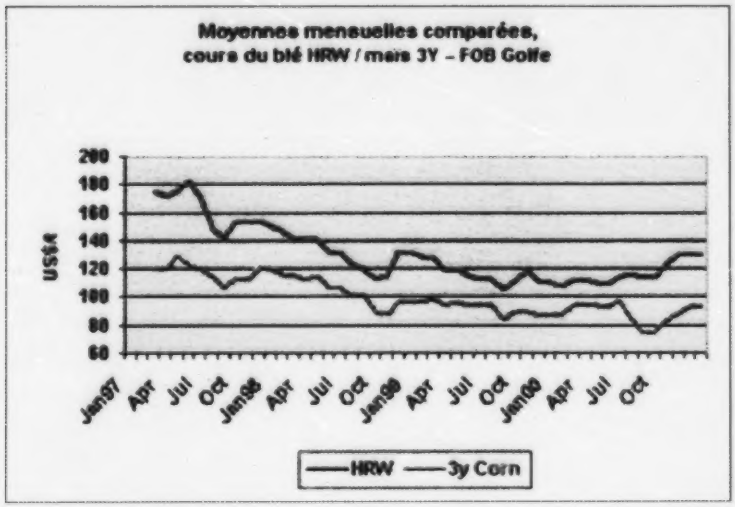


En fin de campagne 2000-01, les reports de stocks de blé dans le monde devraient chuter de 17,5 millions de tonnes (MT) par rapport à l'an dernier, pour se retrouver à 109,9 MT selon les chiffres du ministère américain de l'Agriculture (USDA), si tant est que pour la troisième année consécutive, la consommation mondiale est supérieure à la production. On n'avait pas vu des stocks si bas depuis 1995-96. À l'époque, les 107,9MT de stocks contribuaient à relever le prix annuel moyen de blé HRW rendu Golfe du Mexique à un record : 215 dollars US/tonne (5,85 $ US/boisseau). À l'époque toujours, le rapport stocks/demande se situait à 19,7 pour 100. Par comparaison, l'USDA estime aujourd'hui que la production ne satisfera cette année que 18,4 pour 100 de notre consommation annuelle totale - on n'avait jamais vu plus bas. Alors, pourquoi les prix ne se sont-ils pas rétablis?

Les cours du maïs pèsent sur les cours du blé

Des réserves de maïs aux États-Unis extrêmement faibles expliquaient sans doute en partie la remontée des prix du blé en 1995-96. Même si la concurrence entre le maïs et le blé américain sur le marché mondial est largement une affaire du marché de l'alimentation animalière, les disponibilités de maïs exercent traditionnellement une influence psychologique sur les marchés du blé et d'autres matières premières. Le graphe ci-dessous montre bien cette corrélation. En 1995-96, les stocks de maïs aux États-Unis se resserraient pour atteindre un plancher de 10,8 millions de tonnes - près du tiers des 39,6 MT de reports

pour atteindre un plancher de 10,8 millions de tonnes - près du tiers des 39,6 MT de reports de stocks en 1994-95, la production chutant de 67 MT pour se situer à 188 MT. Ceci se traduisait par une augmentation annuelle de près de 50 $ la tonne de maïs FOB rendue Golfe du Mexique. Cette année par comparaison, les États-Unis ont produit 253,2 MT de maïs - un record qui, malgré des projections d'une demande accrue sur le marché domestique et à l'exportation, devrait toutefois se traduire par un report de stocks approchant des 45,9 MT. C'est pourquoi les cours du maïs rendu Golfe avoisinent en moyenne 95 $/tonne contre une moyenne annuelle en 1995-96 de l'ordre de 150 dollars la tonne.



Les principaux exportateurs ont du blé à revendre

La seconde raison, et probablement la plus importante pour laquelle nous n'avons pas assisté à une remontée des prix du blé, réside dans le fait que les principaux exportateurs (Canada, États-Unis, Australie, Union Européenne et Argentine) disposent toujours d'importantes réserves en stocks. Comme le montre le graphe ci-dessous, en 1995-96, les principaux pays exportateurs détenaient 26 pour 100 environ des stocks de blé contre une moyenne estimée à 43 pour 100 cette année. Mais ce qui est encore plus déterminant, c'est le fait que les États-Unis devraient à eux seuls détenir près de 20 pour 100 de ces stocks de blé dans le monde, alors qu'ils n'en détenaient que 9 pour 100 en 1995-96. De sorte que si le volume total des reports de stocks dans le monde diminue depuis trois ans, les stocks détenus par les principaux pays exportateurs ne diminuent qu'insensiblement, comme le montre le graphe ci-dessous. Étant donné que des réserves immédiatement disponibles existent chez leurs fournisseurs, les pays importateurs n'ont pas eu à faire monter les prix.

Évolution du comportement des acheteurs de blé

Les progrès technologiques exercent aussi une influence considérable sur le marché mondial

Les progr s technologiques exercent aussi une influence consid
du blé. Avec les progrès des communications et de la rationalisation des transports de la logistique, les acheteurs sont en mesure de mieux tirer profit d'achats d'inventaires 'en dernière minute'. Les progrès réalisés au niveau de la production dans les pays producteurs de blé permettent aux producteurs de répondre de plus en plus vite aux signaux des marchés. La croissance du taux de production de pays comme l'Australie et l'Argentine redouble le phénomène de la globalisation des échanges, puisque aussi bien les pays importateurs sont de moins en moins dépendants de pays de l'hémisphère nord. En sorte que le marché mondial dans l'ensemble s'accommode de mieux en mieux de stocks moins importants.

Malgré ces raisons qui pèsent sur les prix du blé jusqu'à présent, il existe toutefois un certain nombre de facteurs encourageants, qui devraient influer sur les prix au cours des mois qui viennent.

- Les pluies d'été qui sont tombées pendant la moisson en Europe et en Australie ont réduit les quantités de blé meunier de qualité supérieure. L'un des principaux effets d'une forte humidité à la récolte consiste en un taux de chute moins élevé, ce qui est une caractéristique importante pour tous blés meuniers et qu'il est très difficile d'éliminer par mélanges. C'est pourquoi le prix de blé de qualité supérieure devrait rester stable dans la mesure où les stocks étant moins importants parmi les principaux exportateurs, les acheteurs seront contraints de s'approvisionner en Amérique du Nord.

- Selon l'USDA, les réserves de blé américain, bien que toujours encombrantes, devraient rétrécir en 200-01 et ce pour la première fois depuis 1995-96, pour passer de 25,8 MT en fin de campagne 1999-2000 à 22,2 MT cette année.

- Une baisse des emblavures en blé HRW à l'automne 2000 (habituellement la plus abondante culture de blé aux États-Unis) a fait croître les inquiétudes quant à la maturation de ces récoltes et aux dégâts que pourraient causer des conditions météorologiques imprévisibles : si ces prédictions devaient se réaliser, les réserves de blé américain diminueraient sensiblement en 2001-02.

- Les emblavures en blé d'hiver dans l'hémisphère nord devraient ne pas changer, sinon enregistrer une légère baisse en raison de conditions peu propices aux semailles aux États-Unis et dans l'Union Européenne et aussi à cause de prix peu élevés du blé à l'automne dernier, au moment où se prenaient les décisions d'emblaver dans telle ou telle culture. Compte tenu du rendement très différencié entre blé d'hiver et blé de printemps et compte tenu des disponibilités réduites en emblavures en blé supplémentaires dans l'hémisphère sud, il est peu probable que toutes augmentations de ces emblavures parviennent à compenser la baisse de la production, si tant est que la consommation demeure à son régime actuel.

- L'augmentation du prix des engrais va entraîner une baisse des taux d'application dans plus d'une région du monde, ce qui rendra difficile l'obtention de hauts rendements. (Ceci risque d'affecter sérieusement les cultures de maïs, dont les besoins en azote sont importants).

- En nous basant sur une consommation mondiale de blé de 597 MT en 2001-02 - chiffres quelque peu conservateurs compte tenu de l'accroissement démographique et de l'augmentation du PNB - il faudrait un excédent de production de 17,5 MT cette année dans le monde pour que les stocks subsistent à leurs niveaux actuels. Autrement dit, il faudrait la récolte de 15 millions d'acres supplémentaires dans le monde pour obtenir cette production sur la base des rendements de blé moyens dans le monde.

Pour résumer, si les importantes disponibilités de blé des principaux pays exportateurs et la demande stagnante pèsent sur les prix, les problèmes de qualité qui menacent certains des principaux exportateurs devraient contribuer à soutenir le prix du blé meunier, surtout si la demande ne parvient aux États-Unis qu'en fin de campagne. À long terme, compte tenu d'une diminution croissante des stocks de blé aux États-Unis et dans le monde, il est difficile de ne pas être optimiste sur les prix du blé.

Questions? Remarques? E-mail:
info@cwb.ca

La Commission canadienne du blé
la force des Prairies dans le monde

© 1er janvier 1997, La Commission canadienne du blé.
Tous droits réservés.

Pratiques de la CCB en matière de confidentialité sur le web | Les agriculteurs et les technologies de l'information